

**Ontex: resultaten 1^e kwartaal 2018 (9 mei 2018)**Inleiding

De koers van Ontex heeft het de laatste weken zwaar te verduren gehad. Er waren de problemen rond de Braziliaanse overname, terwijl de Braziliaanse markt het zelf ook niet goed doet, de grondstoffenrijzen stijgen en de muntevoluties in heel wat regio's vallen tegen. De vraag is hoe Ontex het doet in deze heel uitdagende omgeving.

Omzetevolutie per segment

In het eerste kwartaal van 2018 kende Ontex een omzetgroei van 1,1% tot 558,1 miljoen euro. De 1,1% was de resultante van +0,8% uit hogere volumes, +0,9% door prijs/mix, +3,6% door acquisities (Brazilië: 3 maand tegenover 1 maand vorig jaar) en -4,2% door wisselkoersen.

in miljoen euro	17KW1	18KW1	Δ17/18	ΔLFL
Totale omzet	551,8	558,1	1,1%	1,7%
<i>Mature markten retail</i>	220,9	219,2	-0,8%	-0,5%
<i>Amerika retail</i>	122,7	135,7	10,6%	4,0%
<i>Groeimarkten</i>	45,9	50,3	9,6%	16,7%
<i>Gezondheidszorg</i>	107,5	113,2	5,3%	6,0%
<i>Midden Oosten/Afrika</i>	54,8	39,7	-27,6%	-15,5%

Op vergelijkbare basis (LFL: *like for like*, bij gelijke wisselkoersen) bedroeg de groei 1,7%. Zonder Brazilië was de groei op vergelijkbare basis op +2,3% uitgekomen. De lagere wisselkoersen hebben Ontex 23,1 miljoen euro omzet gekost.

Het belangrijkste segment **Mature Markten retail**, goed voor 39% van de groepsomzet, kende een lichte omzetzak van -0,8%. Algemeen namen de volumes toe, terwijl innovatie belangrijk blijft. Het leidt tot loyaliteit van de klanten en laat hen differentiatie toe in hun productengamma. De omzetzak kan toegeschreven worden door de verschuiving van promotie-acties voor luiers bij enkele grote klanten.

Amerika retail is door de Mexicaanse en Braziliaanse overnames opgeklommen tot het 2^e belangrijkste segment met 24% van de groepsomzet. Op vergelijkbare basis was er 4% groei, zonder Brazilië was dat +7,4%. Het segment profiteert van een sterke groei in Mexico, alsook van de export naar V.S. Doordat de Braziliaanse acquisitie voor 3 maand geconsolideerd werd in dit kwartaal, tegenover een maand vorig jaar, nam de omzet van het segment met 10,6% toe.

Gezondheidszorg, goed voor 20% van de groepsomzet, realiseerde een mooie omzetgroei van 5,3% door hogere verkopen bij bestaande klanten en door het winnen van nieuwe contracten. Er was wel verloop bij de klantencontracten door prijsverhogingen en door 'portefeuillebeheer' (afstoten van te kleine of onrendabele volumes).

Het segment **groeimarkten**, 9% van de groepsomzet, kende een omzetgroei van 9,6%. Op vergelijkbare basis was er 16,7% groei. De omzet in Rusland steeg in zekere mate, buiten Oost-Europa was er eveneens groei, bijvoorbeeld in Afrika. Zo heeft de groep nu eigen productie in Ethiopië. De 16,7% groei op vergelijkbare basis moet als eenmalig beschouwd worden door voorraadopbouw bij enkele klanten. Het tweede kwartaal zal daardoor iets minder sterk zijn. Wisselkoersen hadden opnieuw een sterk negatieve impact. Niet in het persbericht, maar wel gemeld tijdens ons recent bezoek (zie verder), is Ontex gestart met leveringen aan een nieuwe Aziatische internetpeler.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Het segment **Midden-Oosten/Afrika** presteerde opnieuw ondermaats met een daling van 15,5% op vergelijkbare basis, met de wisselkoersimpact erbij was dat -27,6%. De heel concurrentiële omgeving in Turkije in babyluiers blijft de groep parten spelen. Ook de export vanuit Turkije was zwakker. Wel verwacht het management opnieuw groei op vergelijkbare basis vanaf het tweede kwartaal.

Tot dusver werden nog geen belangrijke prijsstijgingen doorgevoerd. Die zal geleidelijk plaats vinden en het is niet uit te sluiten dat enkele klanten die prijsstijgingen niet aanvaardden en zich tot concurrenten zullen richten. Dit kan tot een zeker omzetverlies leiden in de volgende kwartalen, maar dit hoeft niet dramatisch te zijn in die zin dat Ontex op diverse lokaties te weinig productiecapaciteit heeft. Daarnaast zal de rendabiliteit verbeteren doordat een aantal klanten de prijsverhogingen zullen aanvaardden.

Rendabiliteit

Zoals geschetst in de inleiding heeft Ontex af te rekenen met diverse uitdagingen die de rendabiliteit aantasten. In de vragensessie bij de conference call over de cijfers gaf de CEO mee dat de hogere grondstoffenprijzen de EBITDA-marge met 1,8% aangetast hebben. Daarnaast werd de impact van de wisselkoersoluties op -3,2 miljoen euro geschat (-0,6% van de marge). De volledige consolidatie van Brazilië had ook een negatieve impact op de evolutie van de EBITDA-marge van de groep, doordat de marge er lager is. Zo daalde de aangepaste EBITDA van 70 miljoen euro in het eerste kwartaal van 2017 naar 57,5 miljoen euro in het eerste kwartaal van 2018. De vergelijkingsbasis lag relatief hoog voor dit kwartaal, het is daarom nuttig om de evolutie in de andere kwartalen van 2017 erbij te halen. Zo merken we een gestage daling van de EBITDA-marge doorheen 2017, in het eerste kwartaal van 2018 werd de trend omgekeerd. Ontex meldt nog dat zonder Brazilië de EBITDA-marge in het eerste kwartaal van 2018 uitgekomen zou zijn op 11,5%. We mogen dan ook concluderen dat Ontex een groot deel van de negatieve impact van de hogere grondstoffenprijzen heeft kunnen compenseren door diverse besparingsmaatregelen.

(in miljoen euro)	17KW1	17KW2	17KW3	17KW4	18KW1
Aangepaste EBITDA	70,0	74,8	68,2	53,4	57,5
EBITDA-marge	12,7%	12,2%	11,6%	9,2%	10,3%

Wat Brazilië betreft, kunnen we nog meegeven dat het management van Ontex wist dat er op productievlak werk aan de winkel was omdat de vorige eigenaar de jaren voordien weinig of niet had geïnvesteerd in het productiepark en in innovatie. Vandaar dat er onmiddellijk na de overname een versneld investeringsprogramma opgesteld is geweest. Geleidelijk zal die nieuwe productiecapaciteit in gebruik genomen worden, wat zal toelaten om de klanten te bedienen met een verbeterd productaanbod. Dit zal helpen om de relatie met de lokale klanten te herstellen. Wel zijn er nog hoge voorraden die eerst weggewerkt moeten worden. Geleidelijk aan zal de situatie zich normaliseren en dit zal de cijfers van de groep in Brazilië zeker ten goede komen.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veeveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Vooruitzichten 2018 en conclusie

Binnen een jaar zal duidelijk zijn dat de markt zich veel te negatief heeft opgesteld omtrent Ontex. We ontkennen niet dat er diverse uitdagingen zijn, misschien was het commerciële gegoochel van het vorige management in Brazilië de druppel die voor beleggers de emmer deed overlopen. Wij zien de zaken toch wel niet zo pessimistisch in.

We hebben net de grootste fabriek van de groep in Buggenhout bezocht en waren toch wel onder de indruk van het productie-apparaat en van de discussies met de fabrieksdirecteur. Op elk vlak wordt er sterk gepresteerd. Zo is er de eigen engineeringafdeling die de gehele productie van de groep overschouwt en constant aanpast. De fabrieksdirecteur maakt zich sterk dat ze zelf een nieuwe productielijn in 3 tot 6 maand kunnen installeren, terwijl dit voor concurrenten makkelijk een jaar en meer kan zijn. Naar afvalbeperking en –recuperatie hebben we ook mooie initiatieven gezien. Ook zagen we de pulprollen van een nieuwe Braziliaanse leverancier die Ontex iets minder kwetsbaar voor de hogere prijzen en iets minder afhankelijk van de Amerikaans dollar maakt.

Door die technologische suprematie en efficiëntie is het allesbehalve makkelijk voor nieuwe spelers om in de markt te stappen. De aankondigingen van Drylock mogen niet onderschat worden, maar zijn toch niet onmiddellijk een heel grote dreiging voor Ontex.

Ons koersdoel van maart 2018 van 28,4 euro verlagen we naar 27 euro om rekening te houden met de iets hogere schuldenlast en met de hoger dan verwachte negatieve impact van de wisselkoersen.

Gert De Measure (9 mei 2018, koers Ontex: 22,04 euro)

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.